

## **Goed bestuur niet bij wet afdwingen**

NRC Handelsblad , Woensdag 27 Augustus 2003

Bedrijfsleven moet op vrijwillige basis normbesef ontwikkelen De conceptcode die de commissie-Tabaksblad voorstelt dient positief gewaardeerd te worden. Het is echter de vraag of het bedrijfsleven mans genoeg is zelf de nodige stappen te zetten teneinde goed bestuur te bewerkstelligen, betoogt H.O.C.R. Ruding.

In theorie is het de juiste oplossing: een code, zoals de commissie-Tabaksblad voorstelt, gebaseerd op vrijwilligheid en zelfregulering van het bedrijfsleven vanuit de gedachte dat zelfregulering sneller werkt dan wetgeving en zich flexibeler kan aanpassen aan nieuwe ontwikkelingen en nieuwe vereisten.

Maar het probleem ligt bij de bereidheid van ondernemingen die code toe te passen. Zelfregulering, normbesef, zelfdiscipline, checks and balances, en dat alles op vrijwillige basis, heb ik altijd gesteund en geprefereerd boven overheidsmaatregelen. Helaas heb ik herhaaldelijk moeten constateren dat zelfregulering in de praktijk onvoldoende functioneert.

Er zijn in theorie verschillende methoden van aanpak denkbaar:

- a). Louter zelfregulering (met een vrijwillige gedragscode);
- b). Zelfregulering met op een beperkt aantal terreinen wettelijke ondersteuning;
- c). Zoals b. maar tevens als stok achter de deur de dreiging van meer wetgeving, ter vervanging van zelfregulering, als het bedrijfsleven de code (zie b) niet voldoende naleeft door in groten getale in de Tabaksblad-aanpak de variant te kiezen van: uitleggen waarom men de aanbevelingen niet wenst uit te voeren;
- d). Direct en volledig regeling via de wet.

Vroeger was de benadering in Nederland conform a) Tabaksblad heeft voor b) gekozen en is tegen d). Ik ben ook tegen een aanpak die direct wetgeving hanteert en ik hoop dat de methode-Tabaksblad voldoende zal opleveren. Ik vrees echter dat variant c) over enige jaren het resultaat zal zijn.

Ik steun de hoofdlijnen van de veranderingen van Tabaksblad, resulterend in meer invloed van commissarissen en vooral van aandeelhouders.

Wat betreft het functioneren van de raad van commissarissen komt Tabaksblad met een waslijst van gedetailleerde en veeleisende voorstellen. Mede op grond van mijn ervaring met huidige of vroegere commissariaten in een zestal landen meen ik dat die voorstellen inhoudelijk goed zijn, hoewel waarschijnlijk niet gemakkelijk uit te voeren door alle beursvennootschappen. Tabaksblad is strikt in de criteria waaraan een commissaris moet voldoen wil hij als onafhankelijk gelden.

Het kwalificeren als onafhankelijk is belangrijk, aangezien Tabaksblat voorstelt dat slechts maximaal één lid van de raad van commissarissen niet onafhankelijk mag zijn. Ik steun laatstgenoemde beperking. Die is duidelijk te hanteren bij het criterium dat voormalige bestuurders van de vennootschap niet onafhankelijk zijn. Problematisch acht ik de vereiste dat een commissaris geen 'belangrijke zakelijke relatie' met de vennootschap heeft gehad of nu heeft.

Stel dat een commissaris werkzaam is (geweest) bij een andere onderneming die diensten of goederen levert aan, of afneemt van, de vennootschap in kwestie, wanneer leidt dat tot een 'belangrijke' relatie? Naast willekeur in de toepassing ligt het gevaar op de loer dat bij strikte toepassing hiervan nauwelijks nog (kandidaat) commissarissen zijn te vinden met ervaring in het bedrijfsleven of in de vrije beroepen.

Een soortgelijk probleem doet zich voor bij de voorstellen om tegenstrijdige belangen tegen te gaan tussen bestuurders of commissarissen en de vennootschap. Deze doelstelling en een stevige aanpak verdienen steun, maar ook hier gaat het om de grensafbakening. Een tegenstrijdig belang zou bijvoorbeeld bestaan bij een transactie met een andere vennootschap waarin een commissaris 'een persoonlijk financieel belang onderhoudt'. Ik kan mij in redelijkheid niet voorstellen dat een commissaris van bijvoorbeeld Aegon in de problemen komt omdat hij een paar aandelen Unilever bezit en Aegon traditioneel een van de verzekeraars van Unilever is.

Daarentegen verbaast het mij dat Tabaksblat toestaat dat (maximaal) één lid van de audit commissie 'niet onafhankelijk' hoeft te zijn. Ik heb al jaren bepleit dat alle leden van deze belangrijke commissie onafhankelijk moeten zijn. Terecht staat dit in de Sarbanes-Oxley wet en in de noteringsvoorschriften van de New York Stock Exchange. Ik zie niet in waarom Nederland op dit punt soepeler zou zijn.

Ik bepleit tevens dat de voorzitter van de raad van commissarissen niet een voormalige bestuurder van de vennootschap mag zijn. Tabaksblat zegt hierover niets. Ik vind het aanvaardbaar dat één voormalige bestuurder fungeert als lid van de raad, maar op grond van mijn waarnemingen bij ondernemingen, in Nederland en daarbuiten, acht ik het niet verstandig voor een goede corporate governance dat een voormalige bestuurder, vooral een voormalige voorzitter van de raad van bestuur, (te) veel invloed houdt als president-commissaris.

In de taakopdracht aan Tabaksblat staat dat de commissie het bestaande wettelijk kader van de Nederlandse vennootschapsrechtelijke structuur als een gegeven beschouwt. Dat is begrijpelijk, omdat het bijna onmogelijk zou zijn voor een

commissie om binnen korte tijd alles overhoop te halen. Toch is het jammer dat daardoor de structuurregeling overeind is gebleven, hoewel er terecht ernstige bezwaren bestaan tegen cruciale elementen ervan, zoals de coöptatie van commissarissen; wel ligt er nog steeds een wetsvoorstel met aanpassingen van dit structuurregime.

Terecht bepleit Tabaksblat een bezoldigingsstructuur voor bestuurders en commissarissen die de belangen van de vennootschap op (middel)lange termijn bevordert en niet aanzet tot gedrag van bestuurders in hun eigen (kortetermijn)belang met veronachtzaming van het belang van de vennootschap. Bij Tabaksblats voorstel dat commissarissen geen aandelen of opties op aandelen mogen worden toegekend als beloning, maakt hij onvoldoende onderscheid tussen de hoogte en de vorm van de jaarlijkse bezoldiging. Ik deel zijn mening dat de hoogte niet afhankelijk mag zijn van de resultaten van de vennootschap (zoals vroeger gebeurde: tantième als percentage van de jaarwinst). Anderzijds is er veel voor te zeggen die vaste beloning te verstrekken, deels in contanten en deels in aandelen, bij voorkeur restricted shares.

Tabaksblat stelt weliswaar dat beschermingsconstructies de invloed van aandeelhouders beperken, maar heeft besloten (evenals Peters) geen bepalingen op dit terrein op te nemen, met als reden dat dit 'hard recht' betreft en dat slechts de wetgever hier wat aan kan doen. Zelfregulering is hiervoor geen instrument. Ik heb wel begrip voor dit standpunt, hoewel ik vermoed dat ook interne verdeeldheid binnen de commissie over dit onderwerp een rol heeft gespeeld. Tevens is het verstandig de afloop van de langdurige discussie en ruzie in 'Brussel' af te wachten over de ontwerp-overnamerichtlijn van de EU. Als die richtlijn in haar finale vorm verplicht om allerlei maatregelen in de verschillende lidstaten met een beschermingskarakter af te schaffen, wordt vooruitgang via het 'Brusselse' kanaal bereikt. Toch heeft Tabaksblat een belangrijk voorstel gedaan om een typisch Nederlandse beschermingsconstructie af te schaffen, namelijk via certificering van aandelen en administratiekantoren waarvan het bestuur meestal de standpunten van het bestuur van de vennootschap ondersteunt.

Tabaksblat wijst erop dat het oorspronkelijke doel van certificering was, te voorkomen dat door absentisme ter algemene vergadering van aandeelhouders een (toevallige) minderheid van aandeelhouders de besluitvorming naar haar hand zou zetten. Dit oorspronkelijke doel was zinvol, maar zal veel van zijn betekenis verliezen als (hopelijk) de voorstellen van Tabaksblat tot het faciliteren van deelnemen en stemmen op afstand en het werven van stemvolmachten zijn ingevoerd en ruim worden toegepast. Certificering wordt in Nederland echter al tientallen jaren vooral gehanteerd om een ander doel te bereiken: als bescherming tegen vijandige overnamepogingen. Tabaksblat stelt resoluut voor hieraan een einde te maken door, ten eerste, het administratiekantoor te verplichten aan

certificaathouders, die daarom vragen, zonder enige beperkingen en onder alle omstandigheden (dus ook ten tijde van een dreigend vijandelijk bod) stemvolmachten te geven. Ten tweede wordt voorgesteld dat het bestuur van het administratiekantoor onafhankelijk van het bestuur van de vennootschap moet opereren, dat derhalve geen (voormalige) bestuurders, commissarissen, werknemers of vaste adviseurs van de vennootschap daarin zitting nemen en dat het administratiekantoor zich bij de uitoefening van zijn stemrechten primair richt op het belang van de certificaathouders (dus niet het belang van het bestuur of van de vennootschap).

Toepassing van deze voorstellen zal bijdragen tot het de facto gelijkstellen van certificaten met aandelen en tot het geleidelijk verdwijnen van dit Nederlandse instrument van certificering. Mijn zorg is echter dat juist op dit terrein vele ondernemingen de voorstellen van Tabaksblat naast zich neer zullen leggen. Een dergelijke gang van zaken zou noodzaken om alsnog via wetswijziging dit voorstel van Tabaksblat verplicht in te voeren.

Ruding, H.O.C.R.